

证券研究报告

行业研究

周度报告

有色金属

投资评级 看好

上次评级 看好

张航 金属&新材料行业首席分析师
执业编号: S1500523080009
邮箱: zhanghang@cindasc.com宋洋 金属&新材料行业分析师
执业编号: S1500524010002
邮箱: songyang@cindasc.com信达证券股份有限公司
CINDASECURITIESCO.,LTD
北京市西城区宣武门西大街甲127
金隅大厦B座
邮编: 100031

美国7月失业率数据新高，降息预期支撑贵金属价格

2024年8月4日

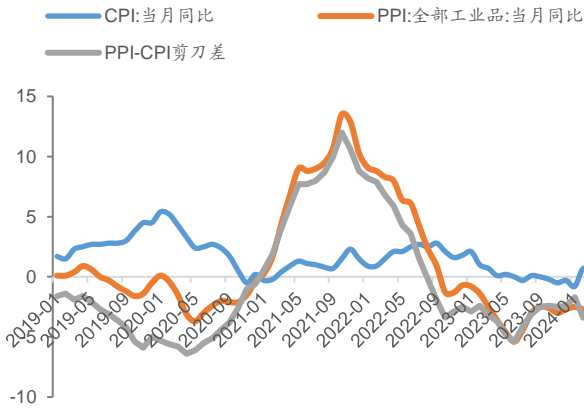
- **美国7月失业率数据新高，降息预期支撑贵金属价格。**美国劳工部当地时间2日公布数据显示，今年7月美国失业率环比增长0.2个百分点至4.3%，是自2021年10月以来最高值。数据显示，7月美国非农业部门新增就业人数为11.4万人，远低于市场预期，同时低于6月17.9万人的数字。据美媒报道，7月就业数据显示美国劳动力市场“降温”速度远超预期，触发了市场密切关注的衰退指标“萨姆规则”。根据“萨姆规则”，当连续三个月失业率的平均值较过去12个月的最低值高出0.5个百分点时，就会触发经济衰退。美联储7月31日宣布，将联邦基金利率目标区间维持在5.25%至5.5%的水平不变。这是美联储2023年9月以来连续第八次维持这一利率区间不变。美联储主席鲍威尔称，如果通胀和劳动力市场继续“降温”，美联储最早可能会在9月会议降息。海外流动性趋于宽松，国内经济政策效果显现，金属价格长期有望维持上行趋势。
- **供应需求稳定，成本支撑下铝价震荡。**本周SHFE铝价涨0.10%至19220元/吨。据百川盈孚，铝棒开工率下降0.33个pct至48.18%。供应方面，本周电解铝行业供应继续持稳，四川个别电解铝企业本计划于本月初释放复产产能，但目前计划有变，推迟复产时间。其他电解铝企业未出现产能变动情况。中国电解铝行业运行产能依旧在4342.60万吨。库存方面，铝价持续下跌，但铝锭成交热情并未见明显提升，铝锭社会库存依旧充足，截至8月1日，已达到82.16万吨，高于2020-2023年同期水平。目前华东华南地区价差收窄，市场基本没有继续转运的情况，本周华东华南地区铝锭社会库存均有增加。需求方面，对于铝棒企业来说，目前成本仍旧处于较高位置，并且铝棒需求不多，市场对其他加工制品需求有所提升，导致铝棒企业转产扁锭、铝板及铝母线等产品，但前期减产的铝棒企业本周有复产情况，综合来说，本周铝棒产量增加。对于铝板企业来说，本周需求稍有提升，厚板需求较为旺盛，订单增加，因此铝板产量较上周增加。综合来说，铝棒铝板企业对电解铝的需求有所提升。铝板块建议关注云铝股份、神火股份、中国铝业、中国宏桥、索通发展、中孚实业等。
- **全球最大铜矿面临罢工风险，淡季接近尾声铜价震荡寻底。**本周SHFE铜价跌0.54%至73700元/吨。供应方面：本周进口铜矿TC均价小幅下跌至6美元/吨，因受运营问题和不利天气因素影响，目前国内铜精矿成交活跃度有所提高，TC价格略有回升，但按照目前的TC价格仍然无法给到冶炼厂足够的利润。需求方面：本周铜价大幅震荡，升贴水涨跌有限。精铜杆方面，多数下游企业前期补库完毕，采购积极性减退，观望情绪显现，短期内无额外采购需求，加上铜价震荡运行，下

游等待铜价进一步回调，补货动作放缓，市场热度逐渐回落。再生铜杆方面，本周铜价先跌后涨，精废杆差同步波动，截至8月1日精废杆均值为550.87元/吨，近期受新规即将实施影响，低氧杆厂家停工率大幅提高，出货意愿明显下滑，多数企业等待政策进一步明朗，以交付前期订单为主，仅有部分有原料库存的企业维持生产和接单。铜板块建议关注紫金矿业、洛阳钼业、金诚信、西部矿业等。

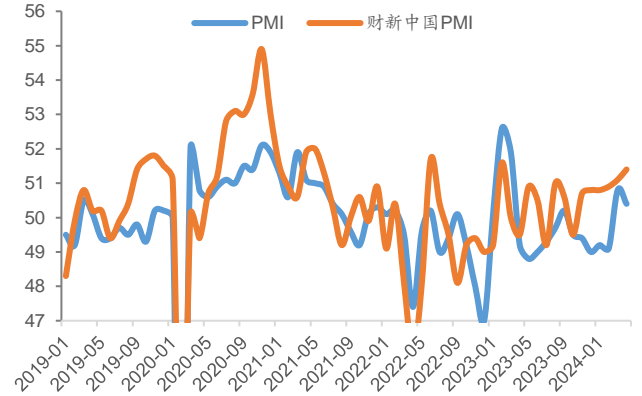
- **非农数据及失业率超预期，降息预期持续强化支撑贵金属价格。**本周伦敦金现货价涨2.31%至2442.08元/盎司，伦敦银现货价涨4.31%至28.95美元/盎司。SPDR黄金持仓845.47吨，环比上升2.30吨；SLV白银持仓1.42万吨，环比下降68.47吨。美十年期国债收益率3.90%，环比下降4个pct，美国10-1年期国债长短利差0.53，环比上涨6个pct。7月美国失业率环比增长0.2个百分点至4.3%，是自2021年10月以来最高值。数据显示，7月美国非农业部门新增就业人数为11.4万人，远低于市场预期。贵金属价格短期的波动也更多来自交易资金获利了结，仍然看好降息预期以及长期美元信用弱化下贵金属的投资价值。贵金属建议关注山东黄金、中金黄金、赤峰黄金、银泰黄金、西部黄金等。
- **碳酸锂延续下跌，价格仍未触底。**本周广期所碳酸锂2411价格下降5.65%至8.10万元/吨，百川工碳价格环比下降4.97%至7.65万元/吨，电碳价格环比下降5.39%至7.90万元/吨，氢氧化锂价格环比下降1.82%至8.08万元/吨。供应方面，本周起采标样本企业增至125家，故碳酸锂统计产量上升。价格下跌导致整体减产，部分厂家受原料和成本影响停产。需求方面，下游散单需求差，价格下跌使市场采取观望态度，仅部分刚需采购企业进行补货。百川预计碳酸锂市场短期内仍延续跌势。MB钴（标准级）报价环比下降1.00%至11.83美元/磅，MB钴（合金级）报价环比上升0.53%至15.08美元/磅，下游厂商陆续复工，消耗备货库存，采购多为刚需补库为主。SHFE镍价环比上涨3.19%至13.05万元/吨，硫酸镍价格环比下降0.63%至3.14万元/吨。供应方面，镍矿价格坚挺，印尼需求强劲，RKAB影响持续，给成本端带来支持；国内产能产量上升，电积镍产量释放。需求方面，合金电镀需求稳定，三元前驱体处淡季，企业订单弱；镍铁生产受利润倒挂影响，部分冶炼厂预计8月检修；不锈钢价格虽稳，但需求疲软，钢企对镍铁持压价态度。百川预计下周镍价持稳运行，震荡区间收紧。能源金属板块建议关注华友钴业、中矿资源、天齐锂业、赣锋锂业、永兴材料等。
- **低价现货收紧，稀土价格坚挺偏强。**本周氧化镨钕价格环比上升2.62%至37.25万元/吨，金属镨钕价格环比上升2.90%至46.1万元/吨，氧化镱价格环比上升4.48%至175.0万元/吨，氧化铽价格环比上升4.55%至528.0万元/吨，钕铁硼H35价格环比上升1.19%至169.5元/公斤。供应稳定，分离企业正常开工，氧化物供应充足，金属企业部分减产，但市场库存累积，现货供应稳定。需求一般，钕铁硼处淡季，新订单有限，企业维持生产为主，刚需采购，压价心态明显，短

期内价格支撑一般。百川预期价格稳中偏强运行为主。稀土磁材建议关注中国稀土、北方稀土、宁波韵升、金力永磁等；钛及新材料行业建议关注立中集团、悦安新材、铂科新材、石英股份、博威合金、斯瑞新材、宝钛股份、安宁股份、西部材料、西部超导等。

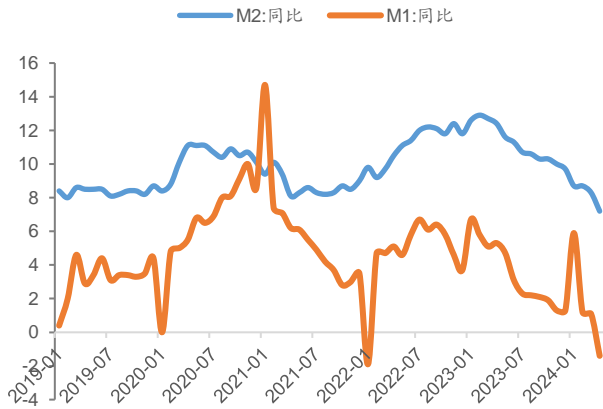
- **风险因素：**下游需求超预期下滑、供给端约束政策出现转向、国内流动性宽松不及预期；美国超预期收紧流动性；金属价格大幅下跌。

图 1: CPI、PPI 当月同比 (%)


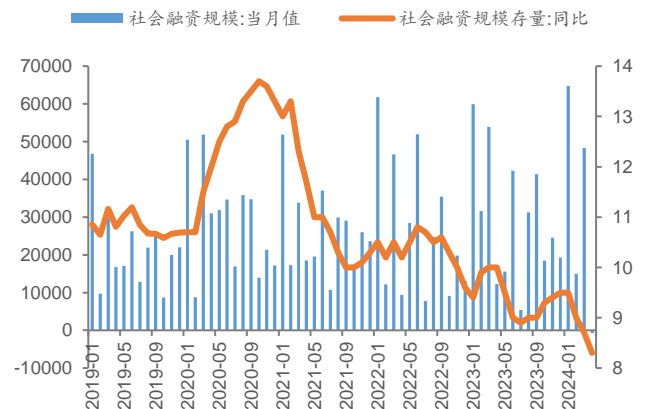
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 2: PMI 走势 (%)


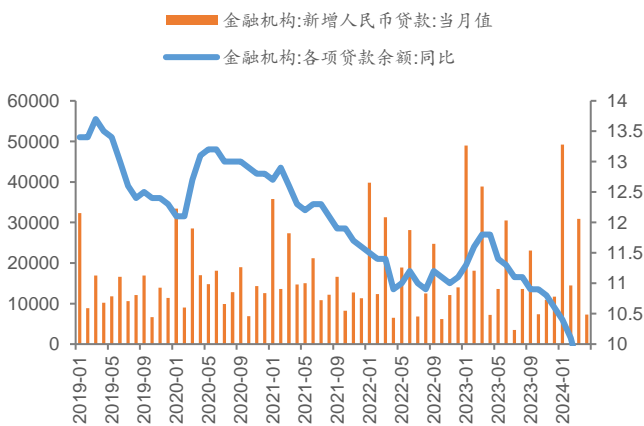
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 3: M1、M2 同比增速 (%)


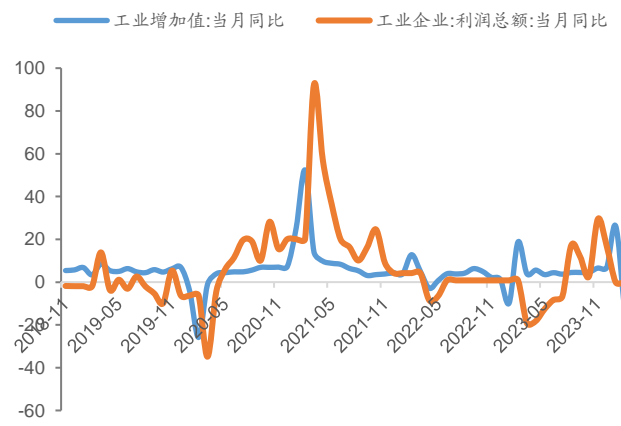
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 4: 社融规模 (亿元) 及存量同比 (%)


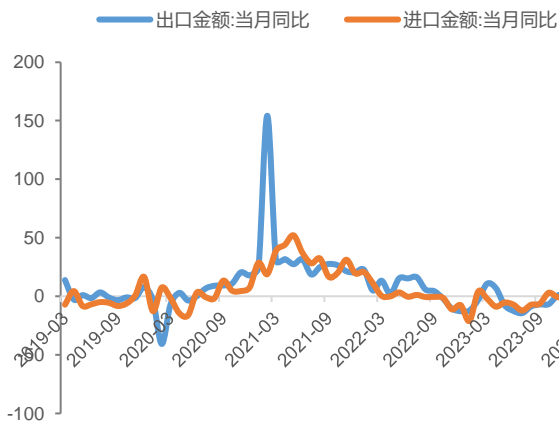
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 5: 新增人民币贷款 (亿元) 及余额增速 (%)


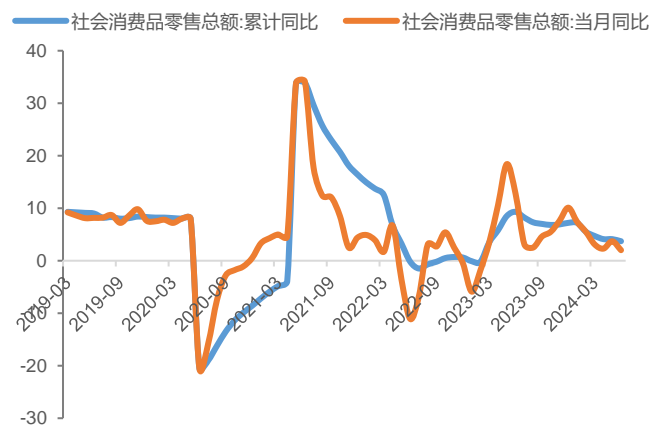
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 6: 工业增加值及工业企业利润同比 (%)


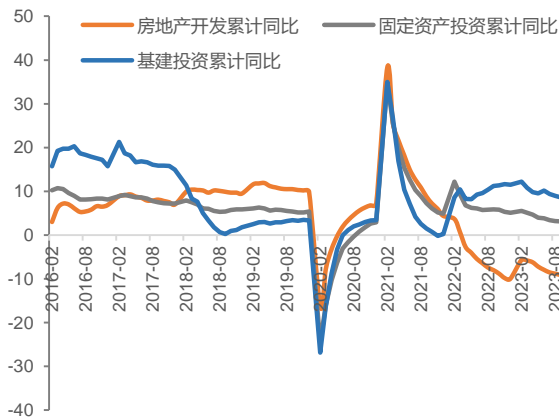
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 7: 进出口金额 (美元) 同比 (%)


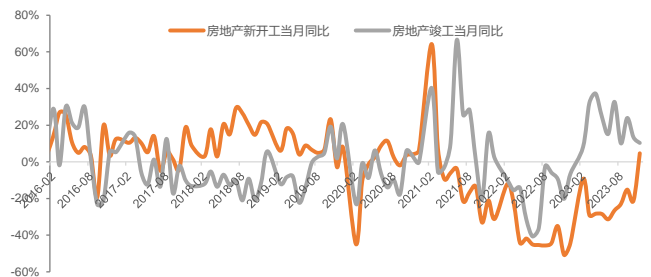
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 8: 社零同比 (%)


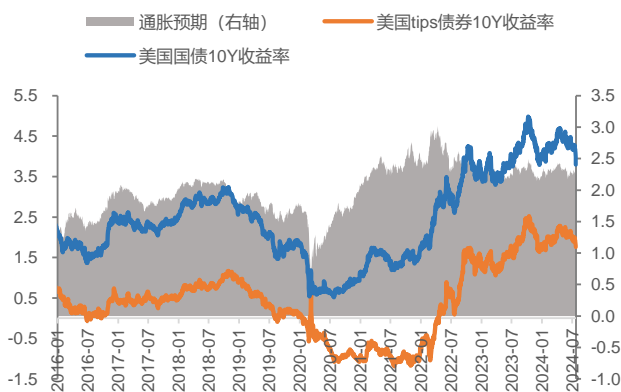
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 9: 国内投资概况 (%)


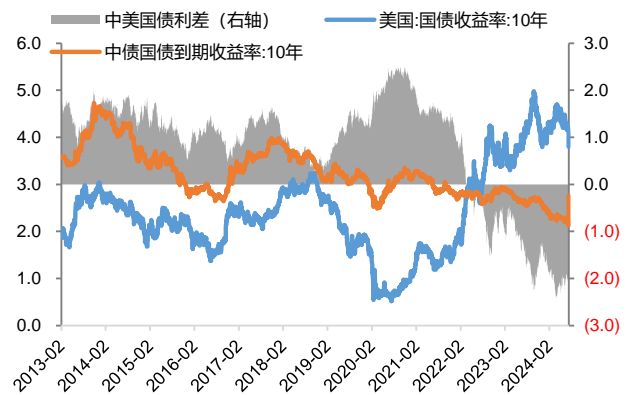
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 10: 房地产开工与竣工情况


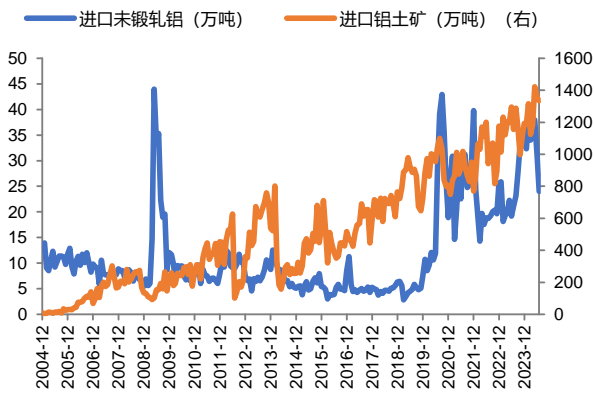
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 11: 美国通胀预期 (%)


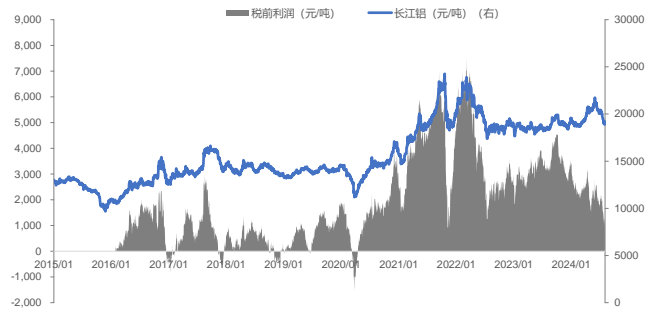
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 12: 中国&美国 10 年国债收益率 (%)


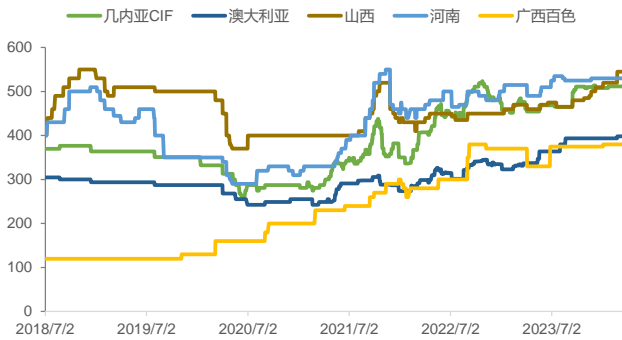
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 13: 电解铝及铝土矿进口情况 (万吨)


资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 14: 电解铝行业盈利情况 (元/吨)


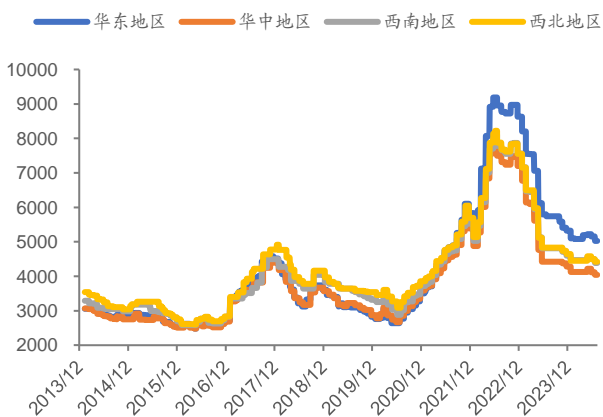
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 15: 铝土矿价格 (元/吨)


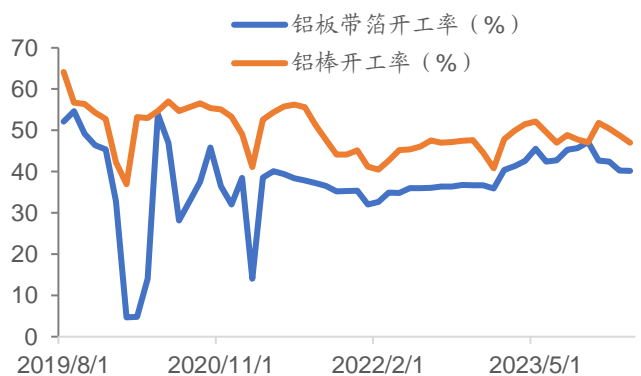
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 16: 国内氧化铝价格 (元/吨)

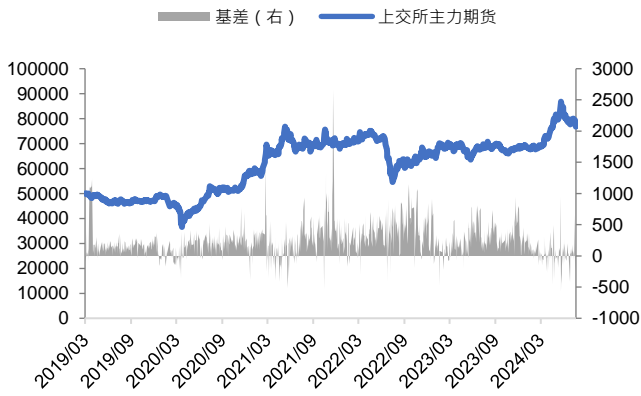

资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 17: 预焙阳极价格 (元/吨)


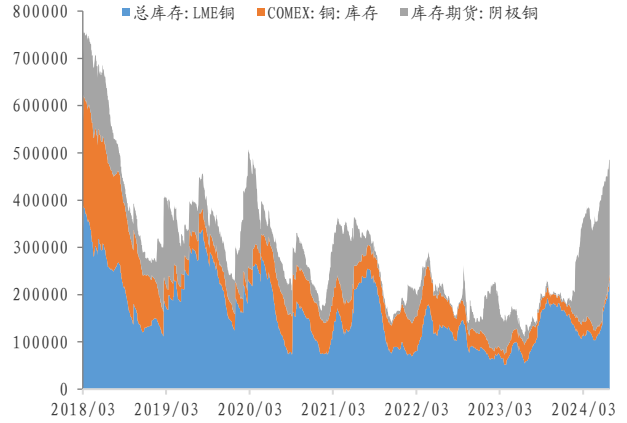
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 18: 下游开工率情况


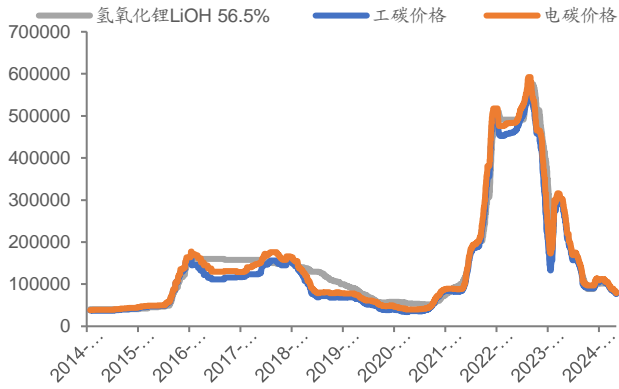
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 19: 铜期货价格 (元/吨)


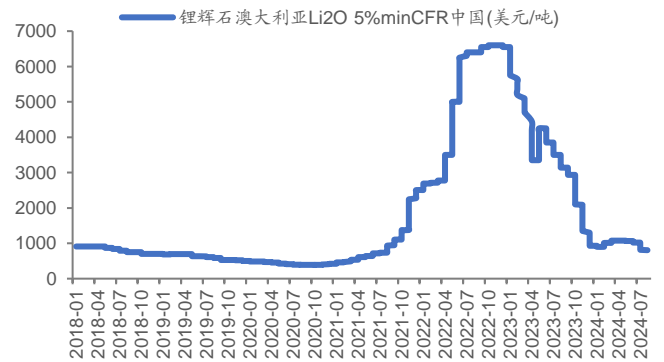
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 20: 铜库存 (吨)


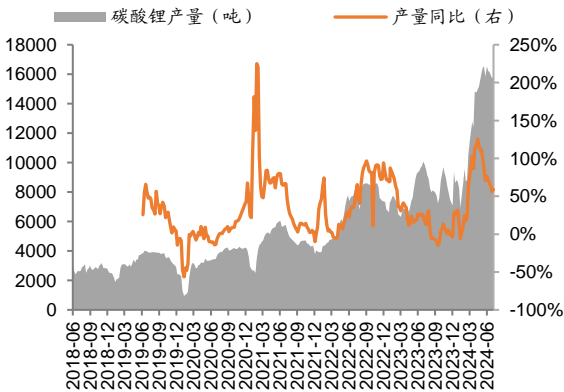
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 21: 碳酸锂价格&氢氧化锂价格 (元/吨)


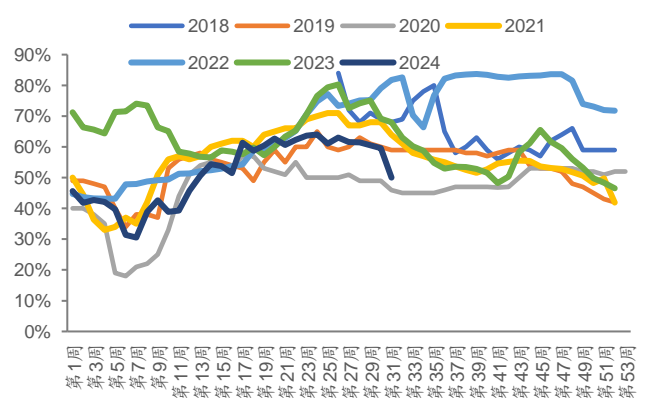
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 22: 5%锂辉石进口价格


资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 23: 中国碳酸锂产量


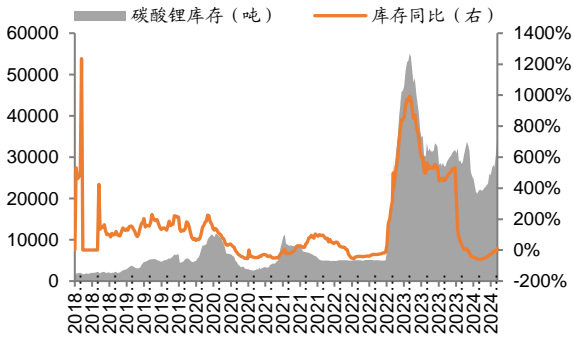
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 24: 中国碳酸锂开工率


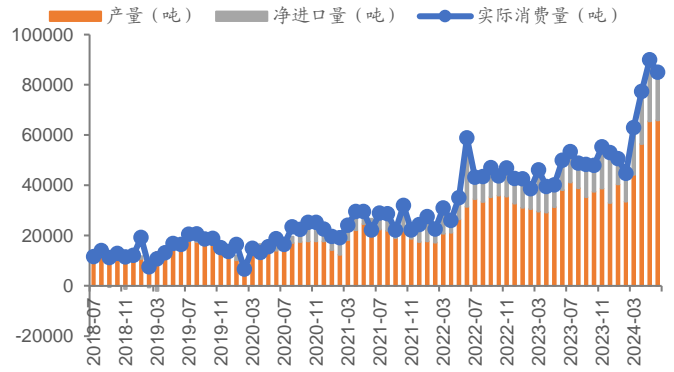
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 25: 中国碳酸锂库存
图 26: 中国碳酸锂供需格局

 请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 7

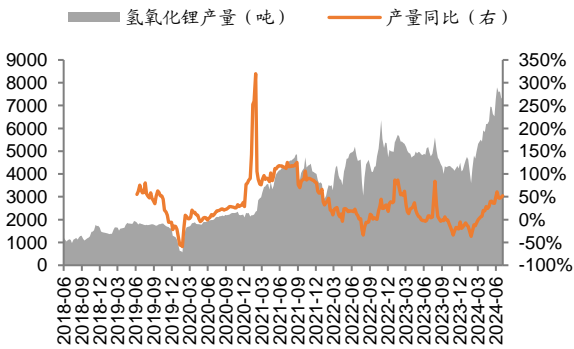


资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心



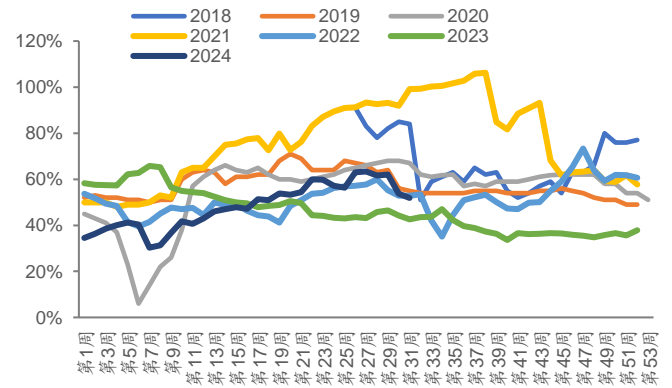
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 27: 中国氢氧化锂产量



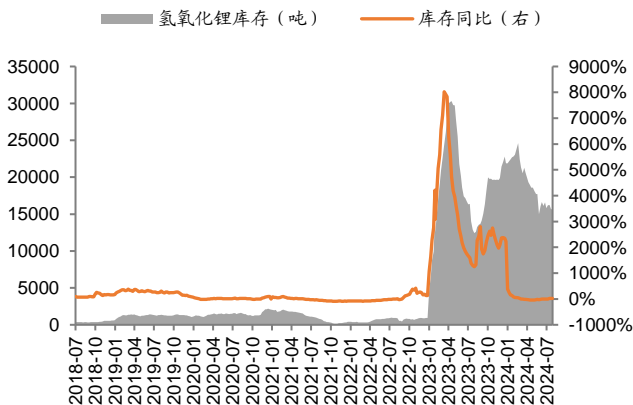
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 28: 中国氢氧化锂开工率



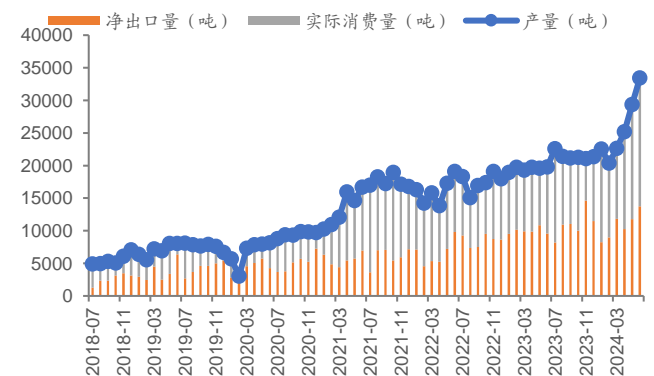
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 29: 中国氢氧化锂库存



资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

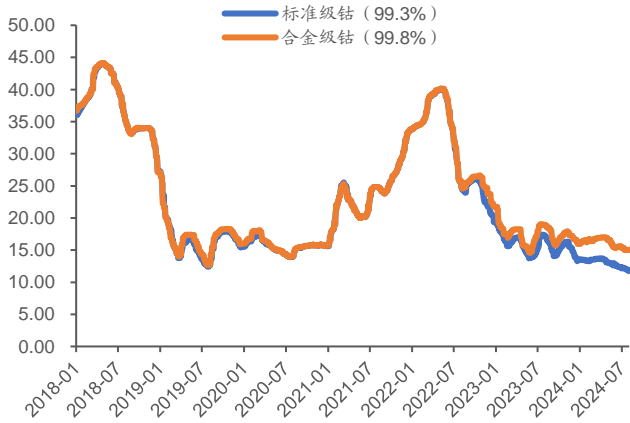
图 30: 中国氢氧化锂供需格局



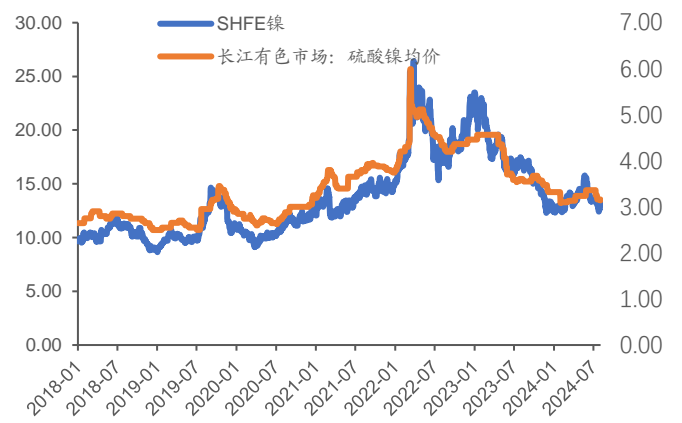
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 31: MB 钴价走势 (美元/磅)

图 32: 镍及镍盐价格走势 (万元/吨)

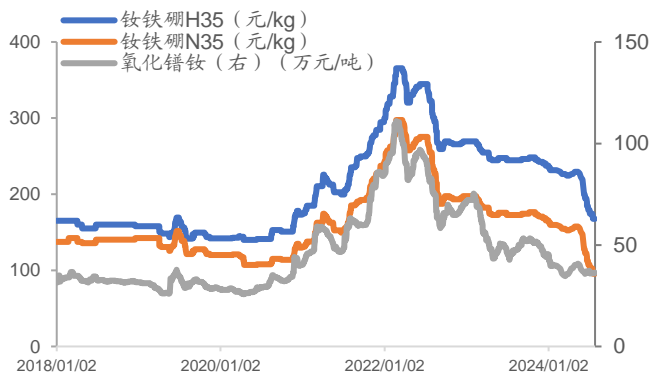


资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心



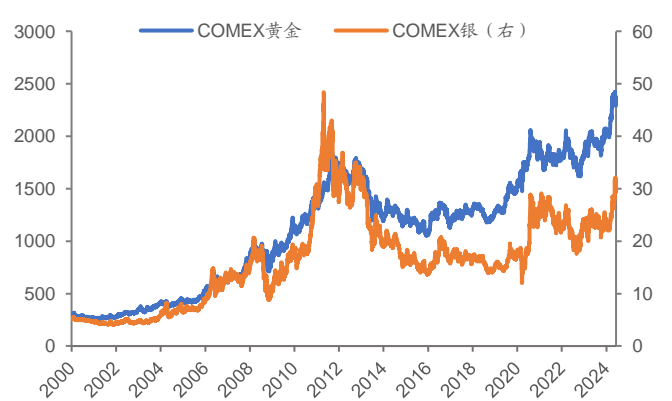
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 33: 稀土磁材价格



资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 34: COMEX 贵金属价格走势 (美元/盎司)



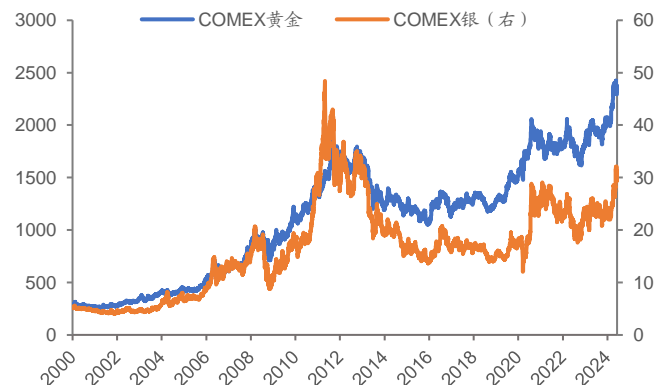
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 35: 金银比



资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 36: 金银持仓



资料来源:Wind, 信达证券研发中心

研究团队简介

张航，信达证券金属与新材料首席分析师，中国人民大学金融学本科，法国 KEDGE 商学院管理学硕士，先后任职于兴业证券、民生证券，2023 年加入信达证券。曾荣获第二十届新财富金属与新材料第二名（核心成员），第十九届新财富金属与新材料第三名（核心成员），第十六届水晶球奖有色金属第二名、第十届 wind 金牌分析师有色金属第一名、第十三届金牛奖有色金属组最佳分析师（核心成员）、第四届金麒麟有色金属白金分析师（核心成员）、上海证券报 2022 最佳材料分析师、第十届 choice 有色金属行业最佳分析师。

宋洋，信达证券金属与新材料分析师，香港城市大学机械工程硕士，曾任职于国金证券，2024 年 1 月加入信达证券，主要从事新材料与贵金属等领域研究。

李治，信达证券金属与新材料研究员，中国地质大学（武汉）地质学本科，南京大学地质学硕士，3 年证券研究经验，2 年矿业公司产业经验，曾任职于东方财富证券新能源团队，矿业理解深刻，产业资源丰富，同时具备成长和周期股选股思维，主要从事工业金属与新能源金属等领域研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数:沪深300指数(以下简称基准); 时间段:报告发布之日起6个月内。	买入: 股价相对强于基准 15% 以上;	看好: 行业指数超越基准;
	增持: 股价相对强于基准 5%~15%;	中性: 行业指数与基准基本持平;
	持有: 股价相对基准波动在±5%之间;	看淡: 行业指数弱于基准。
	卖出: 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任,投资者需自行承担风险。